

投資全方位金針集

美匯指數跌至3年低位，環球資金加注中國。近日港股在2000多億元成交之下，恒生指數衝越24000點大關，而內地上證綜指也突破3400點阻力，可見弱美元吸引資金東移，掀起全球加注中國新一波浪潮，利好港股及A股表現。

中東緊張局勢暫時緩和，以色列與伊朗宣布停戰，但地緣政治衝突風險難消，投資者避險情緒持續高企，尤其是對美元資產有很大戒心。市場焦點由中東回到特朗普關稅政策之上，目前除了英國之外，全球多國未與美國達成關稅協議，一旦特朗普政府在7月9日向全球實施所謂「對等關稅」，預期掀起多國採取反制措施，觸發大規模關稅戰的可能性存在，屆時美國經濟注定陷入衰退、滯脹雙重危機，股匯債資產價格大跌風險可見一斑，相信下半年減持美元資產、增配人民幣資產繼續是全球投資

弱美元加速資金東移 湧入港股A股



▲國際資金源源流入中國市場，增持港股及A股。



17%。事實上，近期港股及A股湧現不少投資主題，包括人工智能、人形機器人、智能駕駛、生物科技及新消費等投資概念，持續匯聚資金。

基金加倉內銀券商板塊

事實上，在基金半年結的日子，港股及A股不約而同出現向上突破走勢，恒指在2000多億元大成交之下上破24000點，中資銀行股、保險股、券商股表現突出，顯然成為機構投資者加倉對象，例如建設銀行（00939）股價企於8.1元以上，而上證綜指亦升破3400點阻力，見今年高位。由此可見國際資金源源流入中國市場，增持港股及A股。正如美資大行貝萊德所言，中國生物科技、智能駕駛領域可能出現更多類似DeepSeek時刻，對中國人工智能技術及產業創新態度異常樂觀，積極大手加倉。

弱美元復加中東地緣政治局勢轉穩，資金東移規模持續擴大，下半年港股、A股表現可看高一線。

心水股	中國平安保險（02318）	信和置業（00083）	三花智控（02050）
-----	---------------	-------------	-------------

異動股炒風熾熱 提高警覺

連升4日的港股，昨日作出調整。恒指低開低走，最低見24235點，回落239點，收市報24325點，跌149點或0.61%。成交總額保持高水平，達到2617億元。

昨市最大的特點是禾雀亂飛。「異動股」大出風頭，令人目不暇給。先講香港中旅(00308)，突起滔天巨浪，由1.07元起步，最高上到2.99元，暴漲179%，收報1.99元，仍升86%。事後查悉，原來是「戰略性投資」一家「雅閣酒店集團」。該集團總部設在澳洲，在全球開設及管理各種不同類型酒店。香港中旅股價沉靜多時，平日成交疏落，昨日成交34億股，值75億元。

第二隻要講的異動股是中國光大控股(00165)，低位為6.1元，竟搶高至9.87元，大漲61%，收市又大回至7.2元，僅升6.2%。光大是穩定幣牌照的熱門申請者，昨日如此大上

落，實與此有關。

第三隻是大家樂(00341)，昨日失驚無神炒高至8.62元，升25%，然後大幅滑坡，收6.93元，僅漲1.2%。高位追入者，肯定已接火棒。

除此之外，大幅波動的細價股還有不少。我頭牌列舉上述三家比較知名的，旨在說明炒風熾熱，小戶要提高警覺，因為風險太大，一不小心中招，就可能萬劫不復。我個人不喜投機，向來以投資看待買入的股份，所以一定要講息率、講前景，雖然股市免不了有投機成分，但我不希望好似「賭場」一樣，使得「莊家」可以大殺三方也！

信置恒隆息率6.9厘可留意

我喜歡的中國平安保險(02318)回一回氣，十分正常。有這麼一日整固，對日後再上非常有利，此為本欄下半年重點投資之一。現價51.05元，市盈率6倍，周息率5.4厘，符合

高息優質及前景佳三大條件。一旦升越55元，平保擴容成功，更要另眼相看。以周息率計，平保幾乎是全行最高，比中國人壽(02628)的2.4厘、友邦(01299)的2.47厘、中國人民保險(01339)的3.1厘都高得多。

本地地產股中，我特別留意信和置業(00083)和恒隆地產(00101)的走勢。信置昨收8.49元，升二格，繼續「慢牛」推進。恒隆地產收7.52元，跌三格。二者均是本地地產股中周息率最高的股份，同有6.9厘息。這個「主題」未炒完，仍可留意。

有人問我：如果買一隻高息股長揸，目標是跑贏銀行定期存款，可有心水？我提出一隻供參考，那就是周息率達6.8厘的香港電訊（06823），此股有公用股之穩定收益，又大力發展一站式人工智能解決方案，很多辦公室都利用其提供的技術處理運算和文書工作，這方面業務收入不菲，大行給予「增持」評級是有道理的。

曹操出行成本控制見效 無人車惹憧憬

背靠吉利汽車（00175）的曹操出行（02643），憑藉「網約車＋順風車＋車輛租賃」三大業務，打造中國最大新能源定制車隊。截至2024年底，專屬電動車規模突破3.4萬輛，覆蓋全國31城市。規模效應不僅壓低運營成本，更推高服務標準，令客單價3年間從23.2元（人民幣，下同）飆至28.3元，訂單量突破5.98億單，2022至2024年間營業收入更由76億元升至147億元，反映平台用戶活躍度與單均價值增長強，市場滲透力高。

曹操出行雖暫未盈利，但其毛利率已從2023年首度轉正達5.8%，

2024年更躍升至8.1%，淨虧損更從20億元收窄至12億元，成本控制功力顯現。目前蘇州、杭州自動駕駛測試正進行得如火如荼，2026年L4無人車全面上線。若這張「智能王牌」打響的話，估值想像空間可能很大。

三花智控搭機器人順風車

至於三花智控（02050）是全球最大的製冷空調控制元器件和全球領先的汽車熱管理系統零部件製造商。下游客戶涵蓋多個國際知名品牌：如家電業務有海爾、格力、LG等；汽車零部件供應有梅賽德斯－奔馳、寶馬、比亞迪等。客戶橫跨家電至汽車領域，更是特斯拉一級供應商，馬斯

克早前指2026年人形機器人Optimus產能暴增10倍，三花作為核心零部件，即已搭上機器人業務高增長期的順風車。

以上兩隻個股同樣具備A＋H溢價收窄及智能汽車雙重概念。曹操出行憑藉吉利產業鏈整合優勢，從燒錢擴張轉向精細運營；三花智控則綁定特斯拉顛覆性產品，機器人賽道將迎爆發增長期。港股低估值遇上智能汽車概念，憧憬短線AH價差收窄及長線業績增長的雙重催化下，或進一步帶動上市後的股價表現。

（作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）

超微半導體受惠AI芯片需求 逢低吸納

超微半導體（AMD.US）是全球性半導體公司，主要提供中央處理器（包括嵌入式平台）、圖形處理器（GPU）、主機板芯片組以及電腦記憶體等產品。

2025財年第一季度，AMD錄得營收74.4億美元，按年增長35.9%，主要受數據中心和客戶端業務增長帶動；淨利潤增476.4%至7.1億美元。集團毛利率為50.2%，增長3.4個百分點，主要受數據中心產品佔比提升及銳龍處理器產品組合更加豐富推動。

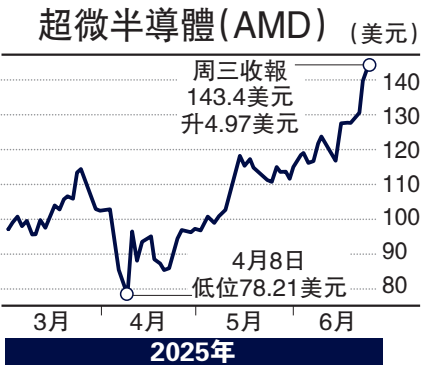
服務器CPU市佔率近四成

根據Mercury Research數據，期內AMD在服務器CPU市場份額達39.4%，在客戶端市場份額34.4%。AMD將在2026年發布EPYC9006系列，架構升級為Zen6，製程工藝達到

台積電2納米級別，較上代多核性能提升70%。在銳龍系列芯片性能、銷量領先的背景下，AMD在CPU市場份額有望進一步提升。

近期AMD發布MI355X芯片，在PF6精度的推理性能上較B200有2.2倍速度提升，明年將推出的MI400X計算能力相比MI300系列高2倍，基於MI400系列芯片的首個AMD AI機架Helios也將在明年推出。由於主權AI投資增加及推理算力需求爆發，據AMD預測，到2028年AI芯片市場規模有望達5000億美元。目前AMD已與沙特阿拉伯達成100億美元的採購協議，OpenAI也確認將採用MI300及MI400系列芯片。憑藉芯片能效及價格優勢，AMD在推理算力市場有望佔據比訓練算力市場更多的份額。

AMD已在CPU市場確立優勢，並不斷蠶食英特爾市場份額，為營收



帶來增量；中長期來看，受益於推理需求爆發和AI基礎建設投資增長，AMD在GPU市場仍有較大的營收增長空間。截至6月25日，AMD遠期市盈率約29.6倍，較5年均值低10%。建議投資者逢低布局。

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）

中國生物及芯片科技發展迅速

前文談到中國已成為超級科技強國，發展前景良好，這可由最近一系列事例及報告中得見。以下將列述一些資料作為新認識的基礎，涵蓋了一般認為是中國科技弱項的生物工程及芯片等領域，其他強項如新能源、EV及移動通訊等已是眾所周知，不必再多重述。

近半年西方開始驚訝中國生物工程的爆發式冒升，有評論更指21世紀將是中國主導生物工程的時代。生物工程的重點領域是製藥，而這已在中國形成科研、臨床試驗、生產及銷售的完備一條龍產業體系：每個環節中國都有優勢，疊加起來的全鏈條優勢無與倫比。

中國從來都是製藥大國，許多外國藥廠購買中國的原料藥，中國還大量供應成藥。但研製新藥乃中國短板，可幸情況急變，去年世界大藥廠引進新藥的授權交易，中國佔三分之一，2022年只為12%，在4年前更為零。去年全球的生物製藥新藥授權中國佔約三成。西方評估認為此種升勢將持續，美國更擔心將來新藥供應日益依賴中國。就生物工程整體而言，中國成績極為突出，去年有關的高引用論文中國佔了六成，開始進入主導地位。一些高質企業亦已出現，更利用AI來加快新藥研製。中國成就的重要原因則是政府積極支持研發及相關教育，早於2012年起便啟動長達20

年的生物工程發展計劃。學生組隊參與世界比賽數目日增而居全球首位，產學研互動格局正在形成。

芯片論文中國佔34%遠超美

另一中國短板是芯片製造，每被視為「卡脖子」的大項。筆者之前已指出此種觀點並非全對；在佔用量九成多的中低端芯片，中國通過引進及自主研發問題不大，產量世界第一。倒是西方擔心這部分市場會被中國主導，因估計幾年內中國產量會倍增。真正可能「卡脖子」的是先進芯片，中國仍有明顯差距，但大量的科研投入正產出成果，為未來發展甚至「彎道超車」打下基礎。根據「新興技術觀察組織」（ETO）報告，2018至2023年間有關芯片論文，中國佔34%，美國佔15%，歐盟佔18%。頭10個出論文最多的組織中國佔9個，第一名是中國科學院。此外按最多引用的論文中，中國佔50%，美國佔22%，歐盟佔17%。評論指中國論文領前差距之大前所未見，表示中國最有希望成為先進芯片強國。

值得注意的是中國論文大部分都是後摩爾定律的最前沿領域，包括光電及神經網絡計算系統等，其實ETO的報告也許已經落後，過去一年多中國芯片開發上進展很多，雖然產品或許離最先進的仍有差距，但自主開發已踏出堅實步伐，顯示「卡脖子」已卡不死中國。

平保股息吸引 新業務價值看俏

近期A股市場表現強勢，上證綜指及滬深300指數自2024年底以來穩步上揚。A股市場的好形勢不僅提振了中國平安保險（02318）的股價，還增強了其在資本市場的融資能力，為業務擴張提供支持。近期，市場上出現了多起險資舉牌事件，反映保險資金對優質資產的積極配置需求。平保作為保險行業龍頭，其穩定的現金流及高股息，成為險資及其他機構投資者的熱門標的。事實上，平保在2024至2026年股東回報規劃承諾每年分紅金額佔淨利潤的20%至50%，其穩定的分紅政策與舉牌潮的市場熱情相輔相成。

考慮到A股持續向好、人民幣匯率穩定以及保險板塊新業務價值(NBV)復甦，高盛預測平保2025年上半年NBV有望實現正增長，推動利潤提升。市場預計集團上半年歸屬母公司股東的淨利潤將在800億至850億元（人民幣，下同），按年增長約7%至14%。營運利潤方面，受益於壽險業務改革及科技賦能，預計將達到820億至860億元，年化營運ROE維持在16%至17%。隨着壽險改革的持續推進，代理人數量雖有所下降，但人均產能顯著提升，預計2025年上半年新業務價值將繼續保持20%至25%的同比增長。

此外，平保在「保險＋醫療」生態圈的布局將進一步釋放增長潛力。例

如，其旗下「平安健康險」推出的「健康醫+1，灣區家到家」跨境醫療服務產品，整合了大灣區的醫療資源，預計將吸引更多的高端客戶，推動保費收入增長。

科技業務收入貢獻提升

此外，平保的科技驅動戰略是其長期競爭力的關鍵，去年集團在人工智能、雲計算及大數據領域的投入顯著增強，推動了業務效率提升及客戶體驗優化。旗下平安好醫生品牌換新後，通過「家醫主動護，名醫零距離」服務進一步鞏固了互聯網醫療市場的領先地位。預計2025年上半年，科技業務的收入貢獻將穩步提升，特別是在醫療健康及養老服務領域。平保目前估值處於歷史低位，結合其穩健的財務表現、高股息收益率及科技驅動的增長潛力，具備較高的投資價值。

（作者為獨立股評人）

